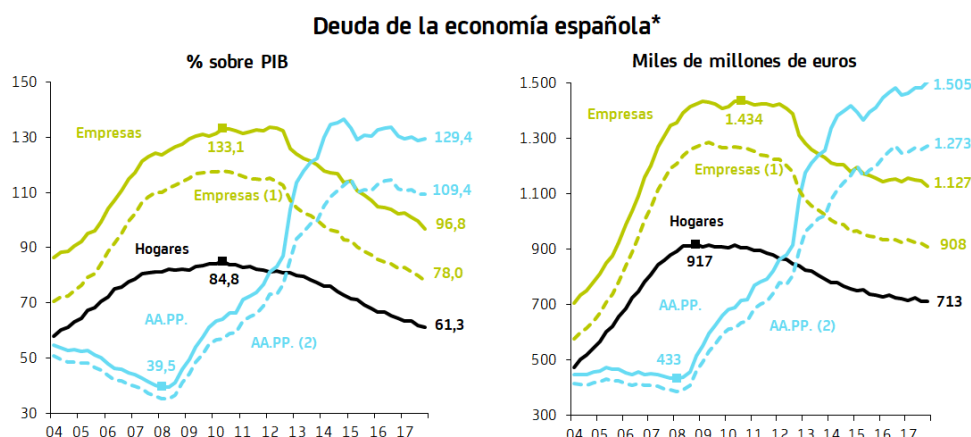


España / El desapalancamiento de la economía se intensifica

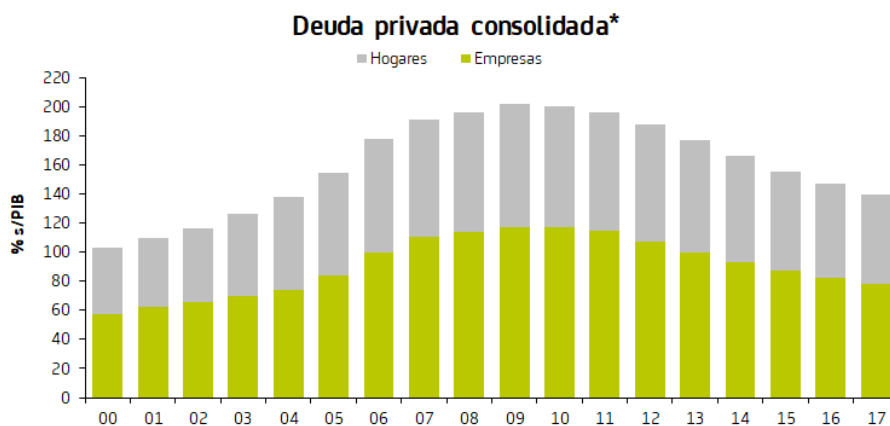
El endeudamiento total de la economía se redujo en 2017, por tercer año consecutivo, hasta el 287,4% del PIB, lo que supone el mejor cierre de ejercicio desde 2010. A ello contribuyó, fundamentalmente, la prolongada corrección de la deuda privada, que se encuentra en mínimos de 13 años.

Aunque la **deuda total** de la economía española¹ aumentó ligeramente en 2017, un 0,7% hasta 3,34 billones de euros, en términos de PIB se redujo con intensidad, 9,5 puntos (-8,6 puntos el año anterior) hasta el 287,4%.



Fuente: Banco de España, INE y Bankia Estudios. * Deuda materializada en préstamos y valores representativos de deuda. No se incluyen instituciones financieras para evitar una doble contabilización. (1) Deuda consolidada (descontada la deuda entre empresas). (2) Descontada la deuda entre Administraciones; éste no es el criterio del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE).

La **deuda del sector privado** se contrajo un 1,3% hasta 1,84 billones de euros, cantidad equivalente al 158,1% del PIB, mínimo desde el 1T05; en términos consolidados, se sitúa en el 139,3%, muy cerca del umbral del 133%, fijado por la CE en el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos (PDM)².



Fuente: BdE, CE y Bankia Estudios. * Deuda materializada en préstamos y valores representativos de deuda y descontada la deuda entre empresas.

Por su parte, la **deuda de las AA.PP.** aumentó un 1,5% hasta superar levemente los 1,5 billones³ (129,4% del PIB). De este modo, la deuda privada acumula una caída desde máximos del 21,7% (60 puntos de PIB), mientras que la pública se ha multiplicado desde mínimos por 3,5, lo que supone casi 90 puntos más de PIB.

¹ Sin incluir instituciones financieras.

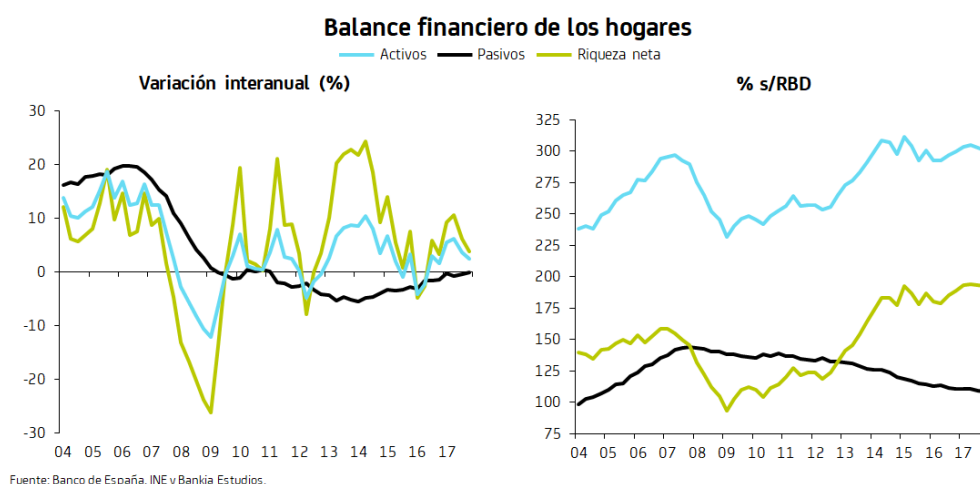
² El PDM tiene como objetivos reforzar la supervisión macroeconómica y prevenir y corregir situaciones de riesgo, como elevados déficits por cuenta corriente, endeudamientos insostenibles o burbujas del mercado de la vivienda.

³ Este concepto de endeudamiento es más amplio que el que tiene en cuenta la CE en términos del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE): este último, que cerró el año en el 98,3% del PIB, incluye las obligaciones brutas de las AA.PP. en efectivo y depósitos, títulos representativos de deuda (computados por su valor nominal y no por su valor de mercado) y préstamos, excepto los pasivos emitidos por Administraciones en manos de otras Administraciones; descontados dichos pasivos entre Administraciones, la deuda de las AA.PP. se reduce al 109,4% del PIB.

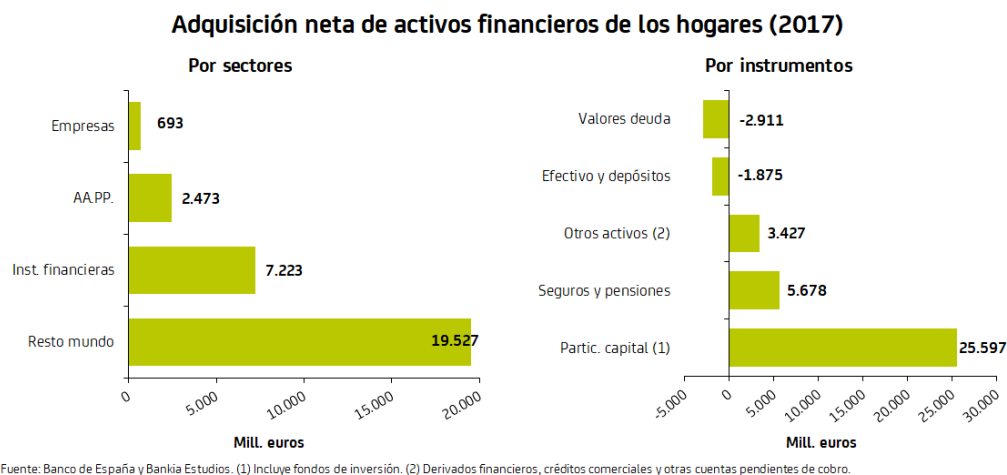
El endeudamiento de los hogares, en mínimos de 13 años...

La **deuda** de las familias se redujo un 1% interanual en el 4T17, el menor descenso en siete años, hasta 712.821 millones de euros, el menor volumen desde el 1T06; dicha cantidad representa el 61,3% del PIB, mínimo desde mediados de 2004. Respecto a los máximos de finales de 2008, el descenso de la deuda es del 22,2% (-23,8 puntos de PIB desde el 2T10).

En términos de la renta bruta disponible (RBD), la deuda se situó por debajo del 100%, por primera vez en 13 años; concretamente, en el 99,8% (102,9% un año antes).

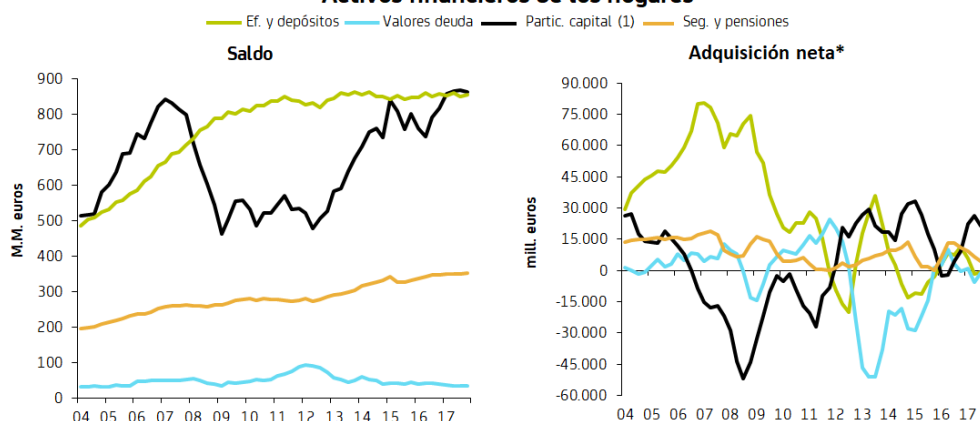


Las familias, no sólo redujeron deuda, sino que, además, invirtieron en activos financieros: la **adquisición neta de activos financieros** fue la más elevada en siete años (29.917 millones de euros, un 6,1% más que el año anterior). Esta inversión se materializó, fundamentalmente, en fondos de inversión (30.732 millones), mientras que se redujeron con fuerza los depósitos a plazo (-63.770 millones, quinto retroceso consecutivo) y, en menor medida, los valores representativos de deuda (-2.911 millones).



Si a esto se añade la revalorización de los activos en el año (+19.823 millones de euros), sobre todo por acciones y participaciones en fondos de inversión, el **saldo total de activos financieros** creció un 2,4%, casi un punto más que el año anterior, hasta 2,15 billones de euros.

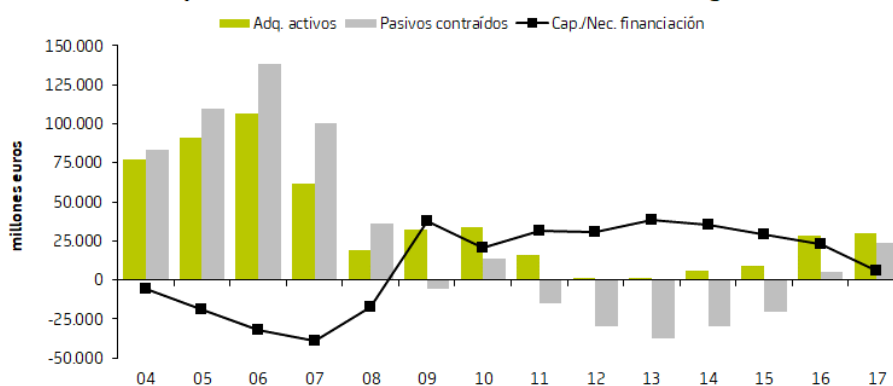
Activos financieros de los hogares



Fuente: Banco de España y Bankia Estudios. * Datos acum. cuatro trimestres. (1) Incluye fondos de inversión.

Por lo que respecta a la **riqueza financiera neta** de los hogares, creció un 3,8% (+3,3% en 2016) hasta 1,37 billones de euros, equivalentes al 192,3% de la RBD, 3,4 puntos más que en el 4T16.

Capacidad/necesidad de financiación de los hogares

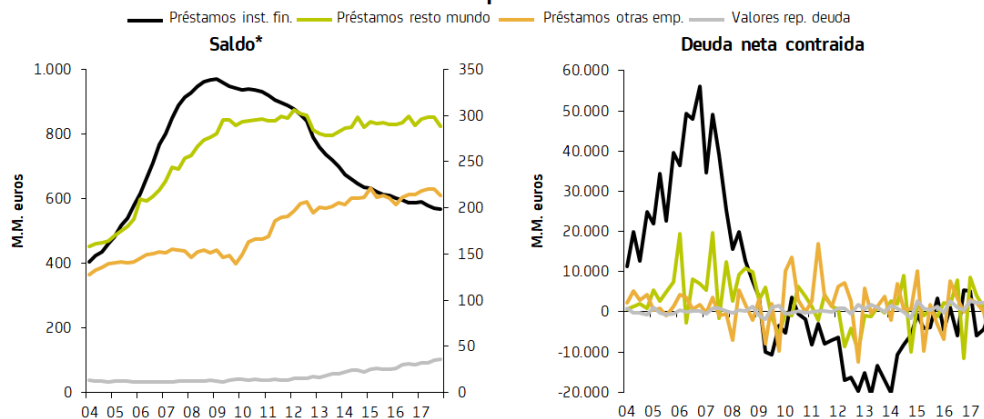


Fuente: Banco de España y Bankia Estudios.

... y el de las empresas, el más bajo desde mediados de 2005

La **deuda** de las empresas se redujo en el 4T17 un 1,5% interanual (-1,1% el año anterior) hasta casi 1,13 billones de euros, el 96,8% del PIB: hay que retroceder hasta el 3T05 para encontrar una ratio menor. La reducción desde máximos se eleva al 21,4% y a 36,2 puntos de PIB.

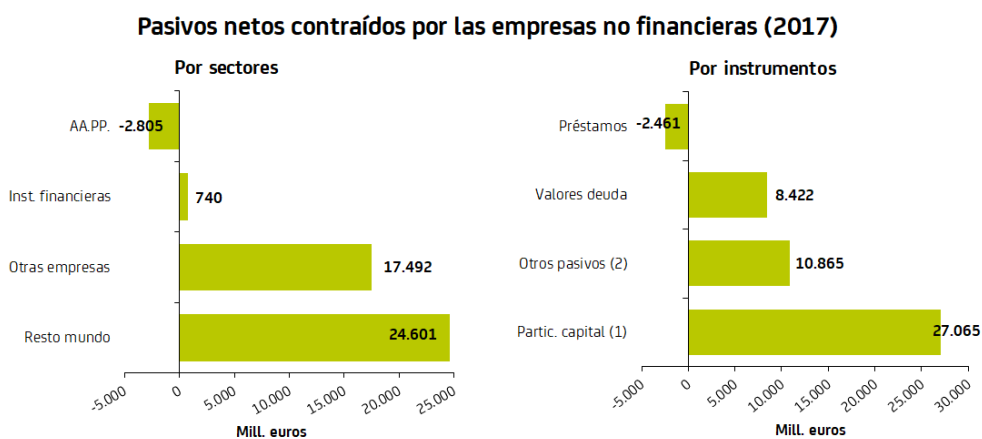
Deuda de las empresas no financieras



Fuente: Banco de España y Bankia Estudios. * Eje derecho para todas las series, salvo préstamos de instituciones financieras.

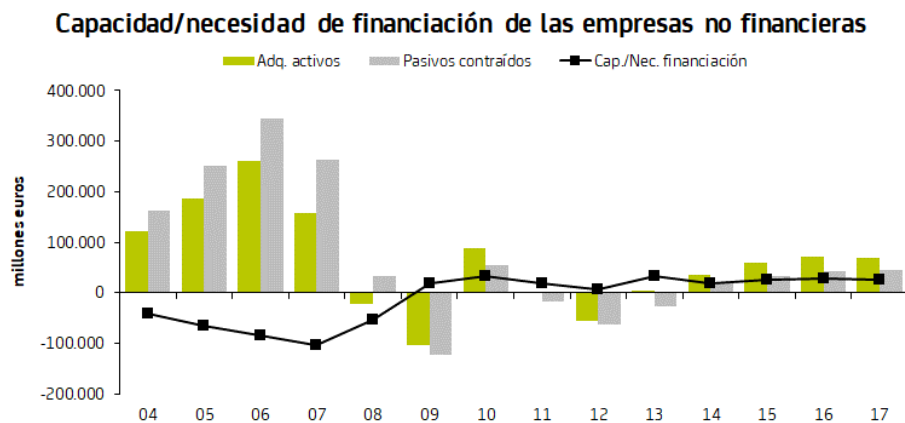
Como viene sucediendo desde 2014, la corrección del saldo de deuda el pasado año no impidió que aumentaran los **pasivos netos contratados** por parte de las empresas: crecieron en 43.909 millones de euros, básicamente acciones cotizadas (21.681 millones) y créditos comerciales (11.158 millones).

Si bien la mayor parte de la deuda empresarial (568.406 millones de euros, el 50,5% del total) se sigue materializando en **préstamos de instituciones financieras**, dicho volumen está muy lejos de los máximos de principios de 2009 (un 41,5% por debajo): el pasado año se redujo un 3,4%. Por su parte, desde 2009 han crecido considerablemente los préstamos con otras empresas (+53,3%) y, sobre todo, los valores representativos de deuda (+149,7%).



Fuente: Banco de España y Bankia Estudios. (1) Incluye fondos de inversión. (2) Derivados financieros, créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago.

Por otro lado, la **adquisición neta de activos financieros** en 2017 se situó en 69.728 millones de euros, cantidad inferior en un 3,8% a la del año anterior y que se materializó, sobre todo, en acciones no cotizadas y depósitos transferibles.



Fuente: Banco de España y Bankia Estudios.

Si a lo anterior se añade la pérdida de valor sufrida en el ejercicio (-15.094 millones de euros), se obtiene un incremento del 2,2% en el **saldo total de los activos financieros** de las empresas (+4,7% en 2016) hasta 2,38 billones de euros, muy cerca del máximo histórico alcanzado en el 1T17. Por tipo de activo, destaca el dinamismo de efectivo y depósitos.

Este Informe tiene carácter meramente informativo y no se pretende, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesorar en materia financiera, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo en ningún campo de nuestra actuación, por lo que dicha información no debe tomarse como base para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión. La información utilizada para la elaboración del presente Informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, no garantizándose su exactitud o concreción. Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información sin previa autorización escrita de Bankia.